

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 澁澤倉庫

9304 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月25日(火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 専門性、DX、業域拡大、モーダルシフトのノウハウに強みを持つ総合物流企業	01
2. セカンドステージ「中期経営計画 2026」では 2027年3月期に営業利益53億円を目指す	01
3. 2024年3月期は海上・航空運賃の正常化などの要因で減益も、 既存事業は順調に推移	01
4. 2025年3月期は増収2ケタ増益予想、「中期経営計画 2026」は順調スタートの見通し	02
■ 事業概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	05
3. 同社の強み	10
■ 中期経営計画	11
1. 「Shibusawa 2030 ビジョン」	11
2. 「中期経営計画 2023」振り返り	12
3. 「中期経営計画 2026」と成長戦略	13
4. 資本コストや株価を意識した経営	15
■ 業績動向	15
1. 2024年3月期の業績動向	15
2. 2025年3月期の業績見通し	17
■ 株主還元策	19

## 要約

### 「中期経営計画 2026」では営業利益 53 億円を目指す

#### 1. 専門性、DX、業域拡大、モーダルシフトのノウハウに強みを持つ総合物流企業

澁澤倉庫 <9304> は、倉庫業を祖業とする総合物流企業である。事業は物流事業と不動産事業に大別され、物流事業は国内ロジスティクスと国際ロジスティクス、情報システムに、不動産事業は不動産開発・賃貸や工事・ビルマネジメントサービスに分けられる。同社は、“日本資本主義の父”と言われ、現在のサステナビリティ（持続的成長）に通じる精神を持った渋沢栄一（しづさわえいいち）が 1897 年に創業した。その後、昭和初期にかけ全国に支店を開設し、戦後は陸・海・空へと事業領域を拡大、平成に入って海外展開を加速するなど業容拡大を進めた。同社の強みは、飲料・日用品など消費財物流や多品種少量貨物で培った専門性、車両・配車データのデジタル化や自動搬送機の導入などの DX、海外や物流周辺への業域の拡大、そして現在注目を集めるモーダルシフトのノウハウにある。

#### 2. セカンドステージ「中期経営計画 2026」では 2027 年 3 月期に営業利益 53 億円を目指す

同社は、創業者・渋沢栄一の「正しい道理で追求した利益だけが永続し、社会を豊かにできる」という精神を基軸に「Shibusawa 2030 ビジョン」を策定した。ビジョン達成へのファーストステージである 3 ヶ年の「中期経営計画 2023」が順調に推移したため、2031 年 3 月期の営業利益目標を 60 億円から 65 億円へと上方修正し、新たに ROE（自己資本当期純利益率）10% 以上を目指すこととした。セカンドステージとなる「中期経営計画 2026」が 2025 年 3 月期にスタートしたが、収益力の強化、物流ネットワークの拡充、業域の拡大、不動産ポートフォリオの拡充、ESG への取組み強化という 5 つの成長戦略を推進し、持続的価値を創造していく考えで、最終年度の 2027 年 3 月期には営業収益 850 億円、営業利益 53 億円、ROE7% 以上を目指す。

#### 3. 2024 年 3 月期は海上・航空運賃の正常化などの要因で減益も、既存事業は順調に推移

「中期経営計画 2023」最終年度の 2024 年 3 月期の業績は、営業収益が 73,417 百万円（前期比 6.5% 減）、営業利益が 4,271 百万円（同 12.7% 減）となった。既存事業は順調だったが、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）などの影響で上昇していた海上・航空運賃が正常化に向けて下落に転じたこと、前期に不動産事業で計上した大型請負工事の解消があったことで減収となった。また、R&D 賃貸施設の稼働率向上や業務効率化が進んだ一方、処遇改善や DX 投資など先行的費用の増加により営業減益となった。「中期経営計画 2023」は、上記要因により 2024 年 3 月期において営業利益のみ目標未達となったが、営業収益と経常利益は目標達成となり、また、前期には営業収益、各利益すべてで目標をクリアしているため、おおむね良好と言える。

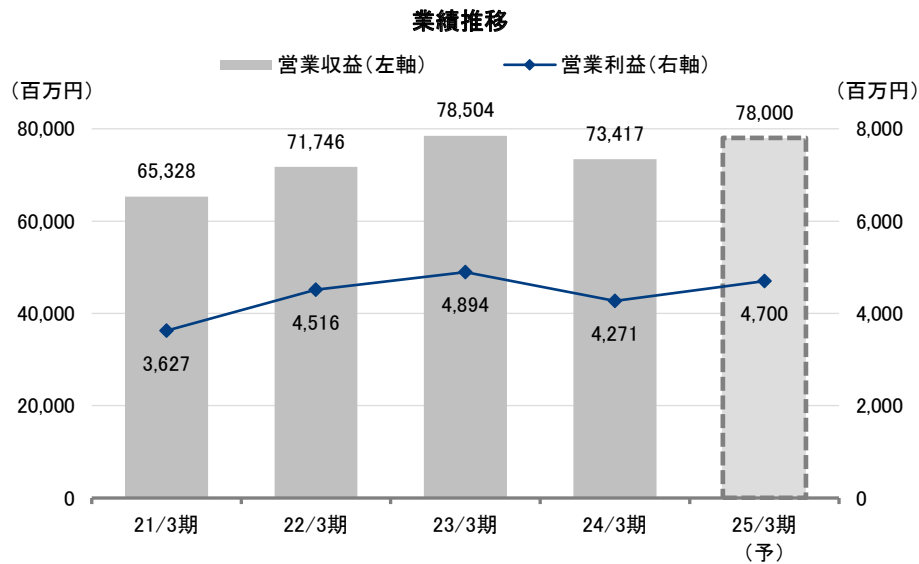
要約

#### 4. 2025年3月期は増収2ケタ増益予想、「中期経営計画2026」は順調スタートの見通し

2025年3月期の業績に関して同社は、営業収益78,000百万円（前期比6.2%増）、営業利益4,700百万円（同10.0%増）を見込んでいる。新設拠点では、千葉市と松戸市の拠点が通期フル稼働、危険物倉庫は神戸市および、茨木市で2024年4月に稼働を開始、横浜市の本牧倉庫も同年10月竣工に向けて順調に体制を構築している。新規業務では、飲料の倉庫業務と陸上運送業務を併せた全国展開や、化粧品のEC業務を開始するなど、「中期経営計画2026」初年度は順調にスタートする見通しである。「2024年問題」に関しては、既に対策を進めているうえ、同社のモーダルシフトのノウハウが業界の働き方改革に貢献すると見られる。なお、業績順調を背景に、配当性向40%を目安に、年間配当金100.0円を下限とした累進的配当方針を導入した。また、市場環境や資本の状況等を総合的に勘案して自己株式の取得を機動的に実施することとしており、2024年5月には発行済株式の4.5%の自己株式取得を実施した。加えて、資本効率の向上に向け、政策保有株式の縮減への取組みを既に実施している。

#### Key Points

- ・ 澁沢栄一のサステナビリティに通じる精神を受け継ぐ総合物流企業
- ・ 長期ビジョンを上方修正、「中期経営計画2026」で営業利益53億円を目指す
- ・ 2025年3月期は新設拠点と新規業務の貢献などにより2ケタ増益を予想



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 澁沢栄一 の精神を継承し総合物流企業へと進化

#### 1. 会社概要

総合物流企業である同社は、1897年、「日本資本主義の父」と言われる澁沢栄一によって創業された。澁沢栄一は明治から昭和初期にかけて官僚や実業家として活躍し、第一国立銀行や(株)東京証券取引所など数多くの企業の設立・経営に携わった明治期の偉人である。なかでも「わが国の商工業を正しく育成するためには、銀行・運送・保険などとともに倉庫業の完全な発達が不可欠」との信念により早くから物流の重要性を指摘し、自ら事業主となって、日本で最も古い近代的倉庫企業の1つと言われる澁澤倉庫部を創業した。

同社はその後も事業を拡大し、昭和初期にかけて主要港をはじめとする全国に支店を開設、戦後は子会社設立などによって陸・海・空へと領域を拡大して総合物流の体制を築いていった。平成に入ると、顧客のニーズに合わせて海外展開を加速する一方、好立地にある所有不動産を活用して不動産賃貸業にも乗り出した。ウクライナ情勢に起因する燃油費高や円安などリスクが増す現在においても、同社は澁沢栄一の精神を基軸に、専門性の強化や機械化、DXによる自動化などにより総合物流企業として進化を続けている。

澁沢栄一



出所：決算説明会資料より掲載

## 事業概要

## 沿革

1897年 3月	澁澤榮一を営業主とし東京深川に澁澤倉庫部を創業
1909年 7月	倉庫部を改組し澁澤倉庫株式会社(資本金 50 万円)を設立
1915年10月	小樽出張所を開設(1922 年支店に改組)
1922年 5月	門司支店(現 中国・九州支店)を開設
1923年 9月	東京茅場町に本店事務所を移設
1933年12月	浪華倉庫株式会社を合併。横浜と大阪に支店を開設し、六大港に倉庫及び港湾施設を保有
1937年 1月	神戸出張所を開設(1941 年 1 月支店に改組)
1947年 8月	本社営業部を廃止し東京支店を開設
1950年12月	東京証券取引所の市場に株式を上場
1954年 3月	親和海運株式会社(旧 親和物流株式会社)を設立
1963年 7月	澁澤陸運株式会社(現 連結子会社)を設立
1964年 8月	親和陸運株式会社(現 北海澁澤物流株式会社、連結子会社)を設立
1968年 1月	株式会社東邦エーゼント(現 澁澤ファシリティーズ株式会社、連結子会社)を設立
1969年 8月	国際航空貨物運送取扱業務を開始
1969年 9月	香港に現地法人澁澤倉庫(香港)有限公司(現 澁澤(香港)有限公司、連結子会社)を設立
1972年4月～ 1974年3月	倉庫・海運・陸運の営業一本化を図り総合物流体制を強化
1974年 7月	東京都中央区に賃貸用オフィスビル(澁澤ビル)竣工
1981年 1月	大宮通運株式会社(現 連結子会社)の株式取得
1991年 4月	東京都中央区に賃貸用オフィスビル(澁澤シティプレイス)竣工
1991年 6月	日正運輸株式会社(現 連結子会社)の株式取得
1994年12月	上海に駐在員事務所を開設
1998年 7月	ホーチミンに駐在員事務所を開設
2002年 6月	神奈川県川崎市に賃貸用大型商業施設竣工
2002年 9月	上海に現地法人澁澤物流(上海)有限公司(現 連結子会社)を設立
2004年 5月	東京都江東区に賃貸用高層オフィスビル(澁澤シティプレイス永代)竣工
2005年 8月	広州に駐在員事務所を開設
2009年 7月	神戸市中央区港島において新拠点稼働
2009年 8月	東京都江東区永代に本店を移設
2009年 9月	東京都中央区に賃貸用オフィスビル(澁澤シティプレイス蛸殻町)竣工
2009年11月	ホーチミンに現地法人 Shibusawa Logistics Vietnam Co., Ltd.(現 連結子会社)を設立
2011年11月	ハノイに現地法人 Shibusawa Logistics Vietnam Co., Ltd. の支店を開設
2013年 6月	広州に現地法人澁澤物流(上海)有限公司の分公司を開設
2013年 9月	マニラに駐在員事務所を開設
2014年 4月	大阪府茨木市に再開発計画第Ⅰ期新倉庫(茨木倉庫 A 棟)竣工
2014年 8月	横浜市神奈川区に再開発計画第Ⅰ期(澁澤 ABC ビルディング 1 号館)竣工
2014年11月	Vinafco Joint Stock Corporation(ベトナムの物流会社、現 持分法適用関連会社)の株式取得
2015年 5月	大阪府茨木市に再開発計画第Ⅱ期新倉庫(茨木倉庫 B 棟)竣工
2018年 4月	武漢に現地法人澁澤物流(上海)有限公司の分公司を開設
2018年 6月	ダイドードリンコ株式会社と物流事業を行う合弁会社ガイドー・シブサワ・グループロジスティクス株式会社を設立
2020年 3月	横浜市神奈川区に再開発計画第Ⅱ期(澁澤 ABC ビルディング 2 号館)竣工
2022年 3月	幹線輸送の効率化など物流の仕組みの確立を目指す NEXT Logistics Japan 株式会社に出資
2022年 3月	文書保管業務の強化などを目的に株式会社データ・キーピング・サービスを持分法適用関連会社化
2022年 6月	フィリピン現地法人 TDG-Shibusawa Logistics, Inc. が、2022 年 6 月 1 日より営業開始
2022年 6月	静岡県全域を地盤に食品・日用品の共同配送など物流サービスを展開する平和みらい株式会社(現 連結子会社)の株式を追加取得
2022年 6月	カーボンニュートラルとサーキュラーエコノミーの実現に向けて BYD ジャパンと業務提携契約を締結
2022年12月	水平口ロボット×垂直口ロボットによる「物流 3D ロボット」の実用化に成功
2023年 3月	リニューアブル燃料によるトラック輸送の実証実験をサントリーホールディングス株式会社と開始
2023年 8月	総合物流システムの EDI クラウド連携に向けたプロジェクトを開始
2024年 2月	CDP「気候変動レポート 2023」において「マネジメントレベル」評価を取得

出所：ホームページ等よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

## 内外ロジスティクスなど物流事業と不動産事業を展開

### 2. 事業内容

同社は倉庫業を祖業とする総合物流企業であり、現在の事業は物流事業と不動産事業に大別される。物流事業はさらに、国内ロジスティクス（物流拠点運営、陸上運送、港湾運送、その他の物流）と国際ロジスティクス（輸出入・フォワーディング、BPO、海外事業）、情報システムに分けられ、同社及び各地の関連会社が有機的に連携しながらそれぞれの業務を展開している。取引先は、飲料・日用品を主力に、アパレルから家電まで多岐にわたっている。不動産事業では、保有不動産を生かした不動産開発賃貸、不動産管理などを行っている。2024年3月期の営業収益は物流事業92%、不動産事業8%と例年通りの構成比であった。営業利益の構成比も例年およそ半々とバランスの取れた構成となっているが、近年は物流事業の構成比が高まってきている。

#### (1) 国内ロジスティクス

##### (a) 物流拠点運営

物流拠点運営は、国内主要都市をカバーするネットワークを構築、倉庫保管、流通加工、輸配送機能と多様な商品の取り扱いノウハウを融合した、顧客に最適な物流サービスを提供している。倉庫保管では、一般貨物向けの常温倉庫をはじめ可動式ラック倉庫や定湿・定温倉庫、危険物倉庫など万全の態勢で最適な保管環境を提供するとともに、顧客の商品特性に応じた多様な荷役機器を有し、サプライチェーンマネジメントの戦略拠点として倉庫・配送センター機能を提供している。また、自社開発した倉庫管理システム（WMS：Warehouse Management System）によるリアルタイムな在庫照会やEDI（電子データ交換）連携のほか、物流データ分析に基づいて調達計画・在庫配置計画を立案するなどDX・イノベーションを活用した物流ソリューションを提供し、労働力不足への対応やCO<sub>2</sub>排出削減などの社会課題の解決にも取り組んでいる。

さらに、製造ラインや輸出地で処理できない加工や生産工程を物流と連動してワンストップで行うサービスを提供している。流通加工では日用品やアパレル、食品などを対象に検品・詰め替え・ラベル貼付などを、生産受託では自動車部品向けなどに部材の集約や組み立て機能を提供している。輸配送では、倉庫・配送センターのスケールメリットと全国をカバーする集車ネットワークで、顧客に納期・製品・輸送ロットに最適な輸送モードを提供、特に首都圏でのECや店舗向け配送では、自社軽貨物サービスによる即日配送やリバースロジスティクス、店舗間在庫移動などにも対応している。

本牧倉庫（完成予想図）



注：本牧倉庫は2024年10月竣工予定。  
 出所：同社ニュースリリース、同社ホームページより掲載

食品・酒類等の輸出入取扱い（定温・定湿機能）



事業概要

### (b) 陸上運送

陸上運送では、東名阪や千葉地区といったドミナントエリアを基盤に、全国で長距離輸送・地場輸送、共同配送などのサービスを提供している。陸上運送サービスの最大の特徴は、トレーラーや大型車など豊富な車両と全国ネットの営業網を生かした大量ラウンド運行※による「幹線輸送」、自社開発の輸配送システムなどによる「地域内の地場配送」の連携にある。共同配送では、日用品・飲料・アパレル・食品といった商品をカテゴリーごとに物流拠点に集約して同一配送先に届けており、配送のローコスト化、配送先の荷受け作業の効率化、積載効率向上による GHG（温室効果ガス）の排出や待機時間の削減、乗務員不足など社会課題の解決に貢献する輸送手段といえる。

※ ラウンド運行：複数の輸送ルートを組み合わせて空車区間を減らし、効率的に輸送する手法。

そのほか、平ボディ車両やバルク車両、セキュリティ車両などを使った特殊車両輸送や、輸出入手続きとワンストップサービスになった海上コンテナ輸送、複数の工場や配送センターから出荷される商品を同社の施設で目的地ごとに組み合わせて配送するクロスドック輸送も行っている。また、フェリー輸送を事業の柱とする日正運輸（株）と鉄道輸送を柱とする大宮通運（株）をグループ内に有しており、モーダルシフト※1として注目を集めている鉄道輸送やフェリー輸送とのワンストップサービスも提供している。モーダルシフトは安全・確実なうえ、2024年問題への対応を含めた乗務員の労働環境改善、環境負荷低減や自然災害発生時のBCP※2対策といった社会課題解決の一助になることから、今後、同社にとって大きな強みになっていくと弊社では見ている。このように同社は、これまで蓄積してきた豊富な経験・ノウハウを生かし、あらゆるニーズに対応する輸送方法と輸送ネットワークを構築している。

※1 トラックなどによる自動車貨物輸送を環境負荷の小さい鉄道や船舶へと転換すること。

※2 BCP (Business Continuity Planning)：自然災害やテロ、システム障害などの緊急事態における事業継続計画。

### (c) 港湾運送事業

船舶代理店として船舶が効率的に入港できるように、パイロット（水先案内人）やタグボートの手配から、海上保安庁、税関、検疫所、関係省庁等への諸手続き、B/L発行に至るまで広範囲にわたるサービスを提供することで、船会社をサポートしている。また、船内荷役やはしけ運送などの港湾運送業務でも多くの実績がある。特に在来船の船内荷役では、主要港での長年にわたる経験やノウハウを生かして、鋼材などの長尺物や穀物、重機、プラント貨物の積み卸しや積み付け、ラッシング（固縛）などの作業を安全かつ丁寧に行っている。

### (d) その他の物流

その他の物流として、文書保管・トランクルームサービスや引越し・家財保管サービスも提供している。文書保管・トランクルームサービスでは、都市部近隣の強固なセキュリティの施設で、顧客のオフィス文書などを保管するほか、集配専用車による輸送サービスや機密文書の廃棄処理といったサービスを提供している。引越し・家財保管サービスでは、オフィスの移転作業や社員の引越サービス、リフォーム・建替えといったサービスのほか、海外転勤時などの家財保管サービスも提供している。同社は国土交通省の「優良トランクルーム」、全日本トラック協会の「引越優良事業者」、EMS国内規格である「エコステージ2」といった認定・認証を受けており、安心・確実な作業が評価されている。



## 事業概要

## (2) 国際ロジスティクス

## (a) 輸出入フォワーディングサービス

輸出入フォワーディングサービスとは、通関・輸出入海貨業務、国際輸送、海上輸送、航空輸送のことである。通関・輸出入海貨業務では、AEO (Authorized Economic Operator) 認定通関業者として、熟練したスタッフや通関士を全国の主要な港や空港に配置し、日用品・アパレル・化学品・食料品・機械類など様々な商品の通関を行っている。また、プラント輸出に加え自由貿易協定 (FTA) やその他法令、再輸出、免税手続き、戻し税手続きといった専門的なノウハウが必要な通関に関しても、相談から申告手続きまでサポートできる。国際輸送サービスでは同社は、ワールドワイドなネットワークを構築しており、陸・海・空の輸送モードの最適な組み合わせによる国際輸送サービスを提供している。三国間輸送や非居住者在庫など多様な国際物流ニーズに対応するとともに、FTA などの利用を考慮した最適な輸送ルートを提案することで、顧客の調達・販売戦略をサポートする。

海上輸送では、NVOCC ※として、コンテナ貨物・混載貨物の海上輸送サービスや、Door to Door の複合一貫輸送サービスなどを提供しており、自動車部品や化学品などの豊富なベース貨物を生かしたコスト競争力・スケジュールの多様性が同社の強みである。B/L (船荷証券) は、同社が発行する HOUSE B/L もしくは船会社が発行する B/L いずれも利用することができる。また、混載貨物 (LCL) サービスとして、横浜から上海・香港向けの輸送サービスを提供している。

※ NVOCC (Non Vessel Operating Common Carrier) : 船舶や航空機を持たない貨物利用運送事業者。

航空輸送では、IATA (国際航空運送協会) の公認代理店として、精密機器から自動車部品、化学品原材料、食品・イベント輸送に至るまで幅広いサービスを提供している。また、(一社) 国際フレイトフォワードーズ協会 (JIFFA) の正会員である同社は、中国・香港・ベトナム・フィリピンにある海外現地法人や提携代理店と連携して、陸・海・空による複数の輸送手段を組み合わせることができる。このため、家電や精密機械、自動車部品などの輸送に際して、納期短縮やコスト低減を提案するなど、様々な企業に効率的で最適な Door to Door サービスを提供している。提携代理店は、北米、ヨーロッパ、アジア、オセアニア、ブラジル、サウジアラビア、南アフリカなどほぼ全世界をカバーしている。

## (b) BPO

商品の輸出入には、受発注業務やインボイス、パッキングリストなどの書類の作成、現地取引先とのスケジュール調整、官庁手続き、銀行手続きなど、物の移動以外に煩雑な手続きが伴う。同社は長年にわたる豊富な貿易実務経験により、顧客に代わってこうした輸出入手続きを行う BPO (Business Process Outsourcing) サービスを提供している。一例として、得意の飲料・食品流通のノウハウを生かし、海外での販路拡大に興味はあるものの煩雑な貿易実務や専門知識の習得が課題となっている日本酒や生鮮品など日本食材の生産者に対して、貿易実務・輸出・各種認定手続きの代行や輸出入商談、海外販路の開拓支援を行い、海外で需要が高まる日本食材の輸出拡大に貢献している。

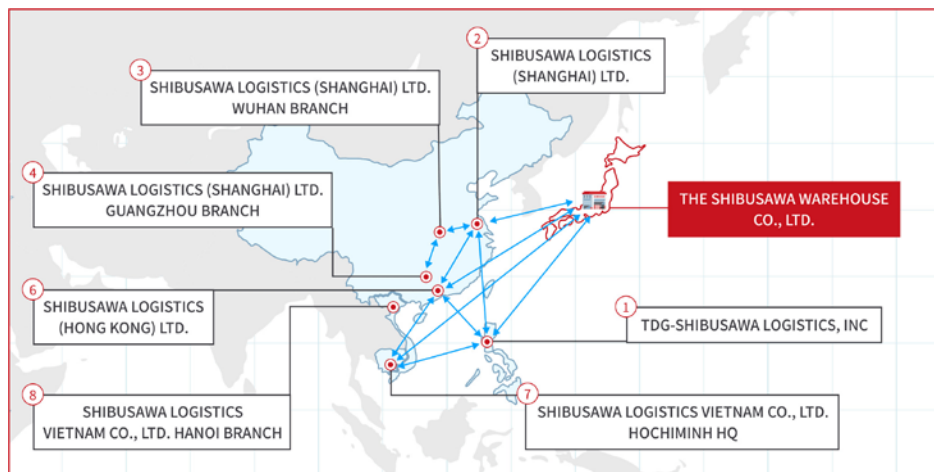
事業概要

(c) 海外事業

中国や東南アジアをメインとする海外事業は同社にとって成長分野といえ、現在では中国、香港、ベトナム、フィリピンに現地法人を有している。中国では自社車両や自社倉庫を有し、華東では上海を中心に、自動車部品や機械部品、家電品、化学品、日用品、家具などの貨物を取り扱い、輸出入フォワーディング、流通加工、地場・長距離幹線輸送、内航船輸送などの総合物流サービスを提供している。華南では広州を中心に、化学品や工業製品、家電品、日用品などの貨物を取り扱い、輸出入フォワーディング、通関、倉庫保管、陸上運送サービスに加え、香港やベトナムと華南を陸路で結ぶクロスボーダー輸送サービスを提供している。中国大陸へのゲートウェイ機能が低下している香港では、輸出入フォワーディングや倉庫保管・流通加工、中国とのクロスボーダー輸送などのほか、冷蔵・冷凍倉庫での保管や、冷蔵・冷凍車両による日本食材のレストランや個人宅向け宅配事業など、コールドチェーン物流にも注力している。

ベトナムでは、同社が90%出資する現地法人 Shibusawa Logistics Vietnam Co.,Ltd. (SLV) がホーチミンとハノイの2拠点で、輸出入フォワーディング、陸上運送、保税倉庫管理といったサービスを提供しており、自動車部品などのベース貨物の取扱数量を生かした海上運賃仕入れコストの競争力や緊急輸送対応力に定評がある。また、約45%を出資する持分法適用関連会社 VINAFSCO JOINT STOCK CORPORATION がカバーする、ベトナム全域の物流ネットワークを活用した総合物流サービスも強みである。フィリピンのマニラでは、2022年6月に TDG-Shibusawa Logistics, Inc. が現地営業を開始した。フィリピンはサプライチェーン分散化の受け皿として存在価値を強めており、オペレーション対応力と輸送スケジュール提案力を強みに、マニラ近郊に進出する日系企業向けに輸出入フォワーディングサービスを提供しているほか、日本から輸出した日本食・ワインの輸入一貫サービスを開始している。

海外ネットワーク



出所：同社ホームページより掲載

## 事業概要

### (3) 情報システム

大量で複雑な物流をオペレーションする際、高度な情報システムは大きな差別化要因となる。同社は、倉庫管理システム (WMS)、輸出入荷捌き・航空貨物システム、陸運配車システム、飲料専用 WMS の 4 つのシステムを統合しプラットフォーム化した高度な総合物流システムを有しており、陸・海・空ワンストップの総合物流サービスを提供することができる。顧客の様々な物流特性や多様な要望、特殊な仕様に対して柔軟に対応することで、それぞれの輸送モードや貨物管理に最適なシステムを提供している。

倉庫管理システムは、食品や日用品の日付管理や通常在庫と EC サイト用在庫の一元管理など、商品特性ごとに最適化されたシステムで、迅速確実かつ効率的に在庫管理を行うことができる。また、モバイル端末などを活用することで作業の効率化、低コスト化を実現している。顧客向けには、Web サービスによるリアルタイム在庫照会やダウンロード、各種 EDI 連携といった機能を標準で備えている。輸出入荷捌き・航空貨物システムは、NVOCC・海貨・航空貨物・通関業務の各システムをシームレスに統合したシステムで、NACCS※とも連携している。顧客の輸出入に関わる情報や進捗状況をリアルタイムで共有できるため、迅速で一元的なサービスの提供ができる。また Web サービスにより、許可データなど NACCS 実績情報や各種トレース情報の提供もできる。陸運配車システムでは、全国の配車情報を一括管理して無駄のない効率的な車両運行を行うことで、競争力のある運賃を提示できる。さらに、貨物トレースシステム・GPS 機能・自動配車システムなど最新機能と連携することで、顧客ニーズに即した高品質なサービスを提供している。

※ NACCS (Nippon Automated Cargo and Port Consolidated System) : 船舶・航空機の入出港や貨物の輸出入について、税関そのほかの関係行政機関の手続や民間業務をオンラインで処理するシステム。

### (4) 物流事業を支える関連会社

大量で複雑な物流をサポートしているのがグループ会社である。倉庫業務は、寄託を受けた貨物の倉庫保管、庫入・庫出作業及びこれに伴う流通加工などの荷役で、同社と大宮通運、北海澁澤物流、平和みらいなどが行っている。また、荷役業務については九州澁澤物流 (株) などにも委託している。港湾運送業務は、港湾における船内荷役、沿岸荷役、はしけ運送、上屋保管及びこれらに伴う荷捌きを行う業務であり、同社及び門司港運送 (株) が行っている。陸上運送業務は、貨物自動車運送及び引越などのサービスを行う業務であり、実作業・実運送は澁澤陸運 (株)、日正運輸などが担っている。なお、日正運輸はフェリー輸送、大宮通運は鉄道輸送も事業の柱としている。国際輸送業務は、国際一貫輸送、国際航空貨物運送、これらに伴う荷捌きを行う業務であり、海外において澁澤 (香港) 有限公司、Shibusawa Logistics Vietnam、澁澤物流 (上海) 有限公司などが展開している。その他の物流業務は物流施設賃貸業務、通運業務などで、同社や大宮通運などが行っている。子会社は、同社のサポートを担うばかりでなく、独自の営業も行っている。

## 事業概要

### (5) 不動産事業

同社は長年好立地で倉庫業を営んできた。施設のなかには時代の変化とともに周辺が宅地化・都市化され、不動産としての価値が高まる一方、物流での使用に適さなくなるものも出ている。不動産事業は、そうした物件を有効利用するため、オフィスビルや物流施設、高付加価値物流施設に再開発して賃貸することを進めており、現在では多数の賃貸ビルを擁する安定収益源となっている。代表的な賃貸オフィスビルには、東京地区に澁澤シティプレイス（茅場町）や澁澤シティプレイス永代、澁澤ビル、澁澤シティプレイス蛸殻町、関西地区にドリーミー三宮などがある。今後は、CRE戦略推進の加速や環境対応のバリューアップ投資により収益性を向上させ、物流との融合による新たな価値を創造していくとともに、再開発事業への取組みも検討している。グループ会社の澁澤ファシリティーズ（株）では、各種法令や設備の専門知識を有するプロフェッショナルなスタッフが、工事・ビルマネジメントサービスに取り組んでいる。ビルの管理では設備管理から警備、清掃、環境衛生管理に至るまでのマネジメントサービスのほか、同社が運営する施設の診断や補強、更新の際には建設工事や設備工事、内装工事など各種工事も請け負っており、利用するすべての人々に快適で安全・安心な職場環境を提供している。

## 専門性の追求、DX、業域の拡大、モーダルシフトに強み

### 3. 同社の強み

同社物流の強みは、専門性の追求、DX、業域の拡大、モーダルシフトのノウハウにある。こうした強みを明確にすることで競争力の強化や収益機会の多様化を進め、事業の拡大を図ってきた。専門性の追求では、飲料や日用品など専門特化したノウハウや、アパレル・コスメなど多品種少量貨物の効率的運営モデル、東名阪や千葉地区でのドミナント展開など他社を寄せ付けない利便性を提供している。DXでは、マンパワーとオートメーションの融合により繁閑の波動を吸収する運営や、デジタル化した車両・配車データによる効率的運行、自動搬送機や無人搬送フォークリフトの導入による業務の効率化などにより収益性を高めている。業域の拡大では、顧客のニーズを背景に、流通加工・生産受託、BPO、物流コンサルティング、4PL、海外といった物流や物流周辺の事業を積極的に拡大している。モーダルシフトとは、トラックなどによる自動車貨物輸送を環境負荷の小さい鉄道や船舶へと転換することをいうが、同社はグループ内にフェリー輸送を事業の柱とする日正運輸と鉄道輸送を柱とする大宮通運を有しているため、顧客のモーダルシフトへの要請を機動的に受けることができる。以上のような強みをフルに生かし、顧客や商材に適した柔軟で機動的な物流サービスをトータルで提供している点が、同社の特徴である。

## ■ 中期経営計画

### 持続的な企業価値向上に向けた「Shibusawa 2030 ビジョン」

#### 1. 「Shibusawa 2030 ビジョン」

##### (1) 澁澤栄一の精神とミッション

創業者・澁澤栄一の「正しい道理で追求した利益だけが永続し、社会を豊かにできる」という精神は、現在のサステナビリティに通じる考え方である。澁澤栄一の精神を受け継ぐ同社は、コーポレートスローガンを「永続する使命。」と掲げ、道徳と経済を両立することで社会の持続的成長に貢献し、あらゆるステークホルダーの未来を豊かにし、企業として成長することを目指している。また、「正しい道理で追求した利益だけが永続し、社会を豊かにできる」という精神を共有すべき価値観（Value）と位置付けるとともに、物流を越えた新たな価値創造により持続可能で豊かな社会の実現を支えることを果たすべき社会的使命（Mission）とした。そのうえで、目標とする姿（Vision）として、効率追求から価値創造へと転換することで、顧客の事業活動に新たな価値を生み出す Value Partner となることを目指している。

##### (2) 「Shibusawa 2030 ビジョン」の概要

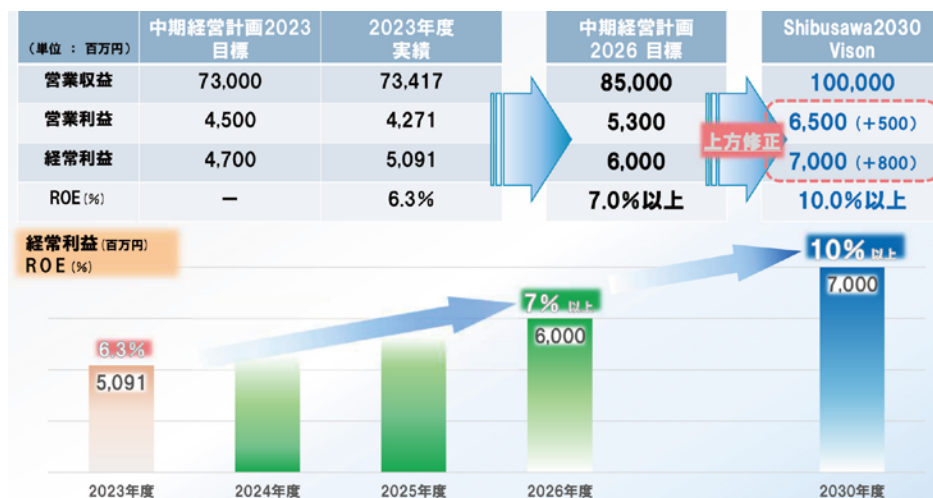
同社は Vision 達成に向け、競争力の強化、サービス領域の拡大、持続的な企業価値向上のための ESG 経営を進めるため、2021 年に「Shibusawa 2030 ビジョン」を策定した。「Shibusawa 2030 ビジョン」を3つのステージに分け、競争力の強化では、飲料や日用品など消費財物流の専門性や東名阪や千葉地区などドミナントエリア、多品種少量貨物の先進的オペレーションといった強みを深化・追求することで、“カテゴリー No.1”の物流サービスを提供する。サービス領域の拡大では、流通加工を含む既存サービスを高度化することに加え、EC への対応や包材設計、受発注代行、在庫配置計画、データ加工分析、決済代行といった物流の枠を超えたアウトソーシングサービスを提供する。不動産事業も積極化して、スマートで強靱なポートフォリオを構築する考えだ。一方、ESG 経営を進めるため、ステークホルダーとの共存共栄、多様な人材が働きがいを感じる労働環境・企業風土、実効性のあるコーポレートガバナンスを構築する計画である。このようなビジョンを実践することで、サプライチェーン全体のイノベーションを進め、顧客の事業活動全般にわたって新たな価値を創造するパートナーへと進化する方針である。

## 業績好調で、「Shibusawa 2030 ビジョン」を上方修正

### 2. 「中期経営計画 2023」 振り返り

ファーストステージの「中期経営計画 2023」では、重点施策として、倉庫業務での新規拠点開設や工場内物流請負など新規業務の開始、港湾運送業務・陸上運送業務で既存業務の拡大と新規輸送の獲得に努めた。この結果、詳細は後述するが、2024年3月期に営業収益と経常利益は当初計画を達成した。特殊要因などで未達となった営業利益も2023年3月期には目標を達成しており、重点施策に取り組んだ成果があったと言える。このようにファーストステージの「中期経営計画 2023」が想定以上の進捗となったため、「Shibusawa 2030 ビジョン」の2031年3月期の目標を、営業収益 1,000 億円、営業利益 60 億円、経常利益 62 億円から、営業収益の 1,000 億円はそのままに、営業利益を 65 億円、経常利益を 70 億円へと上方修正した。

#### 2030年に目指す姿



出所：決算説明会資料より掲載

## 2027年3月期に営業利益53億円、ROE7%以上を目指す

### 3. 「中期経営計画2026」と成長戦略

同社は、「Shibusawa 2030 ビジョン」実現に向けたセカンドステージとして2024年5月に「中期経営計画2026」を策定した。基本方針として、主力の物流事業の収益力の強化、国内外の物流ネットワークの拡充、物流の枠を超えた業域の拡大、物流事業とのシナジー効果を発揮できる不動産ポートフォリオの拡充、ESGへの取り組み強化という5つの成長戦略を推進することで、持続的価値を創造する考えである。このなかで特徴的なのは業域の拡大と不動産ポートフォリオの拡充で、前者では物流周辺のまだ手掛けていない事業を取り込み、後者ではCRE戦略推進の加速や環境対応のバリューアップ投資により収益性を向上させ、物流との融合による価値創造していくとともに、新規物件の投資など不動産事業を積極化する考えだ。その結果、2027年3月期の数値目標として、営業収益850億円、営業利益53億円、経常利益60億円を設定した。また、新たにROEを財務目標として取り入れ、「Shibusawa 2030 ビジョン」最終年度までにROE10%以上を達成するため、「中期経営計画2026」においてはそのマイルストーンとして7%以上を目指す。なお、成長戦略の詳細は次のとおりである。

#### (1) 収益力の強化

主力の物流事業の収益力の強化では、同社の強みを生かして3つの具体的な施策を実行する予定である。まず、物流DXを推進して、機械化・自動化による作業効率の向上、情報を活用した新たな価値の創造を図る。また、専門性を追求することで、波動に対応可能な自動化とマンパワーのハイブリッドオペレーションや、多品種少量物流モデルの全国展開を推進する。倉庫機能の差別化やバリューアップに向けては、温湿度管理や危険品などに対応する拠点の拡充、流通加工や検品、EC対応などの付加価値の提供により新たな物流サービスの拡充を図る。

#### (2) 物流ネットワークの拡充

物流ネットワークの拡充では、積極的な投資によって、得意分野の専門性を発揮できる拠点や商品特性・作業形態に適した拠点など国内物流の拠点拡充を図る。また、現在導入している輸配送管理システムの機能拡充による配車効率や運行効率の向上、オープンネットワークによる協力会社車両も含めた運行管理や労務管理のレベルアップなどによって、国内輸送ネットワークを強化する。香港や上海など海外拠点では既存の冷蔵・冷凍倉庫の増設や保冷輸送ネットワークの強化も進め、保冷車による域内物流を拡充する方針である。また、フィリピンやベトナムでも提携先の所有する冷蔵倉庫を足掛かりに、コールドチェーン物流の拡充を推進する。総じて域内で拠点を整備するとともに、現地企業とのパートナーシップ、ローカルマネージメント層の登用などにより、域内の物流ネットワークの強化を目指す。

#### (3) 業域の拡大

業域の拡大では、付加価値のあるサービスによって物流の枠を超えた領域拡大を目指す。例えば、決済代行やマッチングといった商社機能の提供や日本食材の輸出支援など、物流と商流を兼ね備えたサービスを取り込む方針である。また、オペレーションノウハウを生かした物流機器の開発や、メンテナンス請負や物流機器の販売代理、生産計画と連動したプラントロジスティクスや人材派遣事業などの製造拠点内サービスを計画しているほか、不用品の収集・運搬や再販売などリサイクル事業も立ち上げる考えである。

#### (4) 不動産ポートフォリオの拡充

不動産事業は、安定した収益・利益の確保により、ボラティリティの高い物流事業を下支えしている一方で、今後は先行して成長する物流事業にキャッチアップしていく。そのため、CRE 戦略<sup>※</sup>の推進や環境対応などにより物件のバリューアップを進め、事業ポートフォリオの収益性向上を図る。また、蓄積した不動産知見の活用などで物流施設賃貸業務（不動産）と請負物流業務（物流）を融合した新たな価値創造や物流施設の設備ノウハウの深化を図り、物流事業とのシナジーを深めることで、事業ポートフォリオの拡大を目指す。さらに、自社所有物件の再開発だけでなく、新たな物件を取得して再開発することも検討している。例えばより高い利回りになるよう、一棟買いた物件を不動産（賃貸オフィス）と物流（物流倉庫）に分けて貸すことも念頭にあるようだ。このため、中央日本土地建物グループ（株）や清和総合建物（株）など不動産専門の事業パートナーとの連携も強化する方針である。

<sup>※</sup> CRE 戦略：企業価値向上の観点から CRE（企業不動産：事務所や店舗、工場など事業用不動産）の見直しを行い、不動産投資の効率性を最大化する戦略。

#### (5) ESG への取組み強化

環境への取組みでは、GHG 排出量削減とリサイクル物流の事業化に向け、再生可能エネルギー導入施設の拡大、環境配慮型施設の建設（CASBEE・ZEB<sup>※</sup>認証取得）、リサイクル・サーキュラーエコノミー事業の実現、モーダルシフト輸送サービスの強化を図る。社会への取組みでは、物流事故の削減、イノベーションの活用、人的資本価値の最大化、協力会社との連携強化を通じて、無事故の推進（安全対策強化）、従業員満足度の向上（制度、就業環境の質向上）、人権への配慮の強化（ダイバーシティの推進）、協力会社と連携した環境や安全対策・労働環境の質向上を推進する。ガバナンスへの取組みでは、経営基盤の強化、中長期的な企業価値向上、リスクマネジメントの深化、コンプライアンスの徹底によって、グローバル化に対応したガバナンスの構築、適切なリスクテイクによる持続的な企業価値の向上、リスク・リターンを最適化するリスクマネジメントの実践、コンプライアンス体制の強化、情報開示の充実を目指す。

<sup>※</sup> CASBEE・ZEB：CASBEE（建築環境総合性能評価システム）は建築物の環境性能を評価し格付けするシステム。ZEB（ネット・ゼロ・エネルギー・ビル）は、快適な室内環境を実現しながら消費するエネルギーをゼロにすることを目指した建物。CASBEE と ZEB を組み合わせることで、より環境により高水準の建築物を実現することができる。

なかでも重点課題である環境に関しては、同社の CO<sub>2</sub> 排出量を「中期経営計画 2026」の期間中に 2019 年度の基準値から 40% 削減する目標を策定、「Shibusawa 2030 ビジョン」ではさらに 50% 以上の削減を目指している。そのため、新設する本牧倉庫では CASBEE の A ランクや ZEB の認証取得のほか、太陽光発電システム・再生可能エネルギーの導入、環境に配慮した車両の導入、サーキュラーエコノミーの推進などを計画している。また、経営基盤である人的資本の強化については、持続可能な成長に向けて、長期視点で人材・働き方の多様性を生かせる制度を導入するなど、人材の育成・能力開発、ダイバーシティ・インクルージョン、従業員エンゲージメントの向上、人事制度の充実といった 4 つの強化施策を推進する考えである。



## 企業価値向上に向け 400 億円規模の成長投資を検討

### 4. 資本コストや株価を意識した経営

同社は、成長戦略を支える経営基盤を構築するため、資本コストや株価を意識した経営も推進している。具体的には、1倍割れしているPBRの改善に向け、ROEとPERを向上する取組みを進めている。ROEの向上では、トップラインの成長、利益率の改善、適切な資本政策の推進により、マイルストーンとして「中期経営計画2026」の期間にROE7%以上を実現し、「Shibusawa 2030 ビジョン」では資本コストを十分に上回るROE10%の長期安定的達成を目指す。PERの向上では、リスクプレミアムを引き下げて株主資本コストを低減するとともに成長戦略を着実に実行することで、期待利益成長率を高める方針である。また、IR活動を通じて、こうした取組みを発信していく。

また、企業価値の向上に向け、成長投資も着実に実行する計画である。「中期経営計画2026」期間中、営業キャッシュフロー250億円のほか、財務健全性維持を前提とした外部負債の活用や資産処分により最大600億円規模のキャッシュインを見込んでいる。これに対して、必須である更新投資100億円とは別に、400億円規模の成長投資と100億円の株主還元を検討している。なお、成長投資は、M&Aや資本提携も含め、国内事業の基盤強化、海外事業の強化・拡大、不動産ポートフォリオの拡充、事業領域の拡大・新規事業開発、DX/IT、ESG経営の強化などに充てる考えである。

## 業績動向

### 減収減益だが「中期経営計画2026」はおおむねクリア

#### 1. 2024年3月期の業績動向

「中期経営計画2023」最終年度の2024年3月期の業績は、営業収益が73,417百万円（前期比6.5%減）、営業利益が4,271百万円（同12.7%減）、経常利益が5,091百万円（同12.9%減）、親会社株主に帰属する当期純利益が3,728百万円（同0.8%減）となった。期初の予想と比べて、営業収益で5,583百万円、営業利益で429百万円、経常利益で209百万円それぞれ未達、親会社株主に帰属する当期純利益で128百万円の超過達成となった。「中期経営計画2023」については、2024年3月期は営業収益と経常利益のみの達成となったが、2023年3月期に既に営業収益、各利益ともにクリアしているため、おおむね良好と言える。

## 業績動向

## 2024年3月期の連結業績

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
営業収益	78,504	100.0%	73,417	100.0%	-6.5%
営業総利益	8,671	11.0%	8,257	11.2%	-4.8%
販管費	3,777	4.8%	3,986	5.4%	5.5%
営業利益	4,894	6.2%	4,271	5.8%	-12.7%
経常利益	5,847	7.4%	5,091	6.9%	-12.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,759	4.8%	3,728	5.1%	-0.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、雇用・所得環境の改善や個人消費の持ち直しにより、緩やかな回復基調となったものの、物価上昇や世界的な金融引締めに伴う為替への影響が継続したほか、ウクライナ紛争及び中東情勢の地政学リスクが増加するなど、依然として先行き不透明な状況で推移した。こうした環境下、同社は、「中期経営計画2023」で掲げた事業戦略に基づき、競争力のある物流サービスの提供や業域の拡大に向けて収益力を強化したほか、機械化・省力化を推進することで業務の効率化や採算性の向上に取り組んだ。また、不動産事業では、既存施設の計画的な保守及び改良工事を実施し、現有資産の付加価値向上を図るとともに、適正料金の収受による安定的な収益基盤の維持に努めた。

この結果、強みの飲料や食品の取り扱い増加、新規の工場内物流請負業務や新規拠点稼働の収益貢献はあったものの、コロナ禍などの影響で上昇していた海上・航空運賃単価が正常化に向かって下落に転じたことを主因に、一部顧客のサプライチェーン変更による港湾運送・荷捌業務の減少、不動産事業の大型請負工事の解消もあって減収となった。利益面では、横浜市のR&D賃貸施設の稼働率向上、倉庫業務におけるミックスの改善などにより営業総利益率が改善した。一方、自動搬送機の横展開などにより業務効率化は進んだものの、処遇改善や研究人材の強化などによる人件費のほか、DXや環境対策など先行的費用が増加した。また、2022年3月に(株)データ・キーピング・サービスを持分会社化したものの、高騰していたベトナムにおける内航船市況が正常化したことで営業外損益はややネガティブに働き、前期に発生した固定資産処分損や一部資産の減損損失が解消したことで特別損益はポジティブに働いた。

## 業績動向

## 2024年3月期セグメント別業績

(単位：百万円)

営業収益 (調整前)	23/3 期		24/3 期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
物流事業	72,549	92.1%	67,665	91.9%	-6.7%
倉庫業務	17,779	22.6%	18,087	24.6%	1.7%
港湾運送業務	6,879	8.7%	6,425	8.7%	-6.6%
陸上運送業務	32,251	41.0%	31,961	43.4%	-0.9%
国際輸送業務	12,725	16.2%	7,995	10.9%	-37.2%
その他の物流業務	2,914	3.7%	3,194	4.3%	9.6%
不動産事業	6,199	7.9%	6,002	8.1%	-3.2%

営業利益 (調整前)	23/3 期		24/3 期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
物流事業	3,706	5.1%	3,275	4.8%	-11.6%
不動産事業	3,255	52.5%	2,996	49.9%	-8.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

物流事業の環境は、国内貨物と輸出入貨物の荷動きはともに低調に推移し、エネルギー価格の高止まりや労働力不足などに起因したコストの増加が継続した。また、コンテナ不足などの海運市況の混乱、航空貨物スペースの供給制約が解消したことにより、海上・航空運賃の単価は前期から下落したが足元では下げ止まり、横ばいで推移している。同社の物流事業は、飲料や食品の取り扱いが好調に推移したことに加えて、新規に取り扱いを開始した工場内物流請負業務と横浜市の R&D 賃貸施設の稼働率向上が収益貢献したが、海上・航空運賃単価の下落や貨物取扱量の減少により国際輸送業務と輸出入荷別業務の取り扱いが減少した。不動産事業の環境は、都市部におけるオフィスビルの平均空室率が高水準を維持し、平均賃料は横ばいで推移した。同社の不動産事業は、大型テナント工事請負の解消や一部施設の一時的不稼働のほか、環境負荷低減を目的とした LED 照明導入費用などが増加し減収減益となった。

## 新規業務と新設拠点が貢献、2ケタ営業増益へ

### 2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績に関して同社は、営業収益 78,000 百万円（前期比 6.2% 増）、営業利益 4,700 百万円（同 10.0% 増）、経常利益 5,300 百万円（同 4.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,100 百万円（同 10.0% 増）を見込んでいる。物流事業で新規業務の通期寄与や新設拠点の稼働、業務効率化の収益貢献を見込むほか、特別損益で政策保有株式の縮減に伴う投資有価証券売却益の増加を想定しており、「中期経営計画 2026」初年度は順調にスタートする予想である。

## 業績動向

## 2025年3月期業績予想

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
営業収益	73,417	100.0%	78,000	100.0%	6.2%
営業利益	4,271	5.8%	4,700	6.0%	10.0%
経常利益	5,091	6.9%	5,300	6.8%	4.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,728	5.1%	4,100	5.3%	10.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2025年3月期セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

営業収益 (調整前)	24/3期		25/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
物流事業	67,665	91.9%	72,100	92.2%	6.6%
不動産事業	6,002	8.1%	6,100	7.8%	1.6%

営業利益 (調整前)	24/3期		25/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
物流事業	3,275	4.8%	3,900	5.4%	19.1%
不動産事業	2,996	49.9%	3,100	50.8%	3.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

日本経済は、世界的な金融引締めの影響、地政学リスクの継続、中国の経済成長鈍化の長期化が懸念される一方、雇用・所得環境の改善を背景に緩やかな回復が続くことが期待される。物流業界は、物価上昇による個人消費の減速に加え、トラック輸送の能力不足の顕在化や人手不足などに伴う物流コストの増加により、厳しい環境が続くことが予想される。また不動産業界でも、空室率上昇や賃料水準下落のリスクが高まることが懸念される。

物流事業においては、経験値が上がって、立ち上がりがスムーズに進行するようになった新設拠点と、業域拡大につながっている新規業務への同社の期待は大きい。新設拠点では、前期に先進的な機器を導入して稼働を開始した千葉市の飲料物流特化型拠点と、前期に増床した松戸市の拠点が通期フル稼働、関西の危険物倉庫では需要に応じて建て替えた神戸市で2024年4月に稼働、特定顧客のニーズにより一棟貸しとなった茨木市で同年4月に稼働、山下ふ頭再開発に伴って新設する従前の2.5倍のキャパシティをもつ横浜市の本牧倉庫は同年10月竣工に向けて体制を構築中で、いずれも収益寄与が見込まれる。新規業務では、従来から強みとしている飲料の倉庫業務と陸上運送業務において同年2月に全国物流を初めて請け負うほか、化粧品のEC業務において従来のBtoBに加えBtoCも手掛けることになった。また、前期第4四半期にスタートした工場内物流請負業務は、第1四半期から第3四半期までの3四半期分の収益が新たにオンする見込みである。

## 業績動向

以上から入出庫取扱量と保管残高平均は増加が見込まれる。輸出入海上貨物取扱量、コンテナ取扱本数、航空輸出貨物は、コロナ禍の影響から正常化するなかで、当初は弱い動きを想定している。この結果、物流事業全体で増収が予想される。また、不動産事業ではオフィスビルを中心に安定した稼働が見込まれる。利益面では、DX投資など先行投資費用や本牧倉庫の不動産取得税など一時費用の増加が見込まれるものの、物流事業の増収効果や業務の効率化、採算性の向上などにより営業総利益率の向上が期待され、営業利益の伸びは営業収益を超える予想となっている。

なお、懸念点があるとすれば、いわゆる「2024年問題」である。「2024年問題」とは、ドライバーの時間外労働時間の上限を2024年4月から960時間とする規制によって生じる様々な問題のことである。「2024年問題」では1人当たりの稼働時間が減るためトラックの需給が逼迫し、運送会社の利益の減少やトラックドライバー給与の減少、それに伴う離職などが懸念されている。したがって、同社にとって、下請けの労務管理の必要性も生じることになる。その点では、ごく短期的にはやや波乱要因になりそうだが、短中期的には、輸送運賃やドライバー給与の上昇につながるなどポジティブな面も大きい。また、同社が推進しているモーダルシフトは、CO<sub>2</sub>排出削減にもつながり、運賃面や配送時間面のデメリットが相対的に弱まっていくことから、需要の拡大が予測されており、同社の配送メニューの幅が広がる。働き方改革と環境問題の両面から、中長期的にも同社にとってポジティブな結果になると考えられる。

## ■ 株主還元策

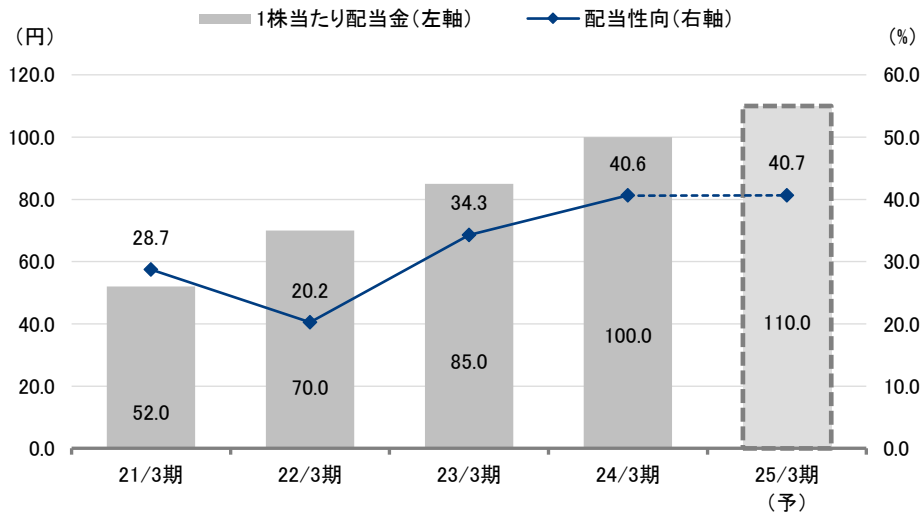
### 配当性向 40.0% を目安に、 年間配当金 100.0 円を下限とした累進的配当方針を導入

同社は、配当については、財務健全性の維持を前提に成長投資を積極的に行ったうえで、業績および将来の見通しに配慮しながら安定的に実施することを基本とし、第2四半期末日及び期末日を基準とした年2回の配当を実施することを基本方針としている。配当の決定機関については、法令に別段の定めがある場合を除き、取締役会の決議による旨を定款に定めている。これにより、2024年3月期の1株当たりの年間配当金は前期比15.0円増配の100.0円（第2四半期末45.0円、期末55.0円）とした。

株主還元策

同社は、新たな株主還元策として、1株当たり配当金は配当性向 40.0% を目安に、年間配当金 100.0 円を下限とした累進的配当方針を、2025年3月期より導入することとなった。このため、2025年3月期の1株当たり年間配当金は110.0円（第2四半期末 55.0円、期末 55.0円）を予定している。また、市場環境や資本の状況等を総合的に勘案して自己株式の取得を機動的に実施することとしており、2024年5月には発行済株式の4.5%の自己株式取得を実施した。加えて、資本効率の向上に向け、政策保有株式の縮減への取組みを既に行っている。今後5年以内に連結純資産対比 20% 以下に縮減するため、「中期経営計画 2026」期間中に年間 8 億円以上の政策保有株式の売却を計画している。

**1株当たり配当金と配当性向の推移**



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp